
**Btw-belast of btw-vrijgesteld vermogensbeheer.
Waar ligt de fiscaal neutrale grens?**

**Door: D. (Dieuwertje) Euser MSc
Post-Master Indirecte Belastingen 2013/2014**

Inhoudsopgave

Lijst met gebruikte afkortingen.....	2
1. Inleiding	3
2. Fiscale neutraliteit.....	4
2.1 Juridische neutraliteit.....	4
2.2 Economische neutraliteit	4
2.3 Conclusie.....	5
3. Btw-behandeling vermogensbeheerdiensten	6
3.1 Reikwijdte van het begrip beheer	6
3.1.1 Beheer buiten de btw	6
3.1.2 Diensten van administratie en verslaglegging	7
3.1.3 Adviesdiensten.....	8
3.2 Het begrip beleggingsfonds.....	9
3.2.1 Beleggingsfondsen buiten de btw	9
3.2.2 Als omschreven door de lidstaten.....	10
3.2.3 Pensioenfondsen	11
3.3 Conclusie.....	11
4. Fiscaal neutraal vermogensbeheer	12
4.1 Dezelfde dienst, andere btw-behandeling	12
4.2 Combinatie van prestaties	13
4.3 Inbesteden versus uitbesteden.....	15
4.4 Defined benefitregelingen.....	16
4.5 Defined contributionregelingen.....	18
4.6 Beleggen in effecten.....	19
4.7 Conclusie.....	20
5. Conclusie.....	21
Literatuurlijst	23
Jurisprudentieregister	24

Lijst met gebruikte afkortingen

A-G	Advocaat-Generaal
BNB	Beslissingen in belastingzaken, Nederlandse Belastingrechtspraak
btw	Belasting over de toegevoegde waarde
Btw-richtlijn	Richtlijn 2006/112/EG van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde
DFI	Derivatives and Financial Instruments
Eerste Richtlijn	Eerste Richtlijn 67/227/EEG van de Raad van 11 april 1967 betreffende de harmonisatie van de wetgevingen der Lid-Staten inzake omzetbelasting
Etc.	Et cetera
EU	Europese Unie
FED	FED Fiscaal weekblad
Icbe	Instelling voor collectieve belegging in effecten
Icbe-richtlijn	Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) zoals laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2005/1/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 maart 2005 tot wijziging van de Richtlijnen 73/239/EEG, 85/611/EEG, 91/675/EEG 92/49/EEG en 93/6/EEG van de Raad en de Richtlijnen 94/19/EG, 98/78/EG, 2000/12/EG, 2001/34/EG, 2002/83/EG en 2002/87/EG met het oog op de instelling van een nieuwe comitéstructuur voor financiële diensten
HR	Hoge Raad der Nederlanden
HvJ	Hof van Justitie van de Europese Unie
IVM	International Vat Monitor
MvT	Memorie van Toelichting
Nr.	Nummer
NTFR	Nederlands Tijdschrift voor Fiscaal Recht
p.	Pagina
PbEU	Publicatieblad van de Europese Unie
PPI	Premiepensioeninstelling
r.o.	Rechtsoverweging
SDC	Sparekassernes Datacenter
V-N	Vakstudie-Nieuws
Wet OB	Wet op de omzetbelasting 1968
WFR	Weekblad Fiscaal Recht
Zesde Richtlijn	Zesde Richtlijn 77/388/EEG van de Raad van 17 mei 1977 betreffende de harmonisatie van de wetgevingen der Lid-Staten inzake omzetbelasting – Gemeenschappelijk stelsel van belasting over de toegevoegde waarde: uniforme grondslag

1. Inleiding

De afgelopen drie jaar heeft het HvJ verschillende uitspraken gedaan over de btw-behandeling van vermogensbeheerdiensten. In een drietal zaken¹ is de vraag opgekomen of vermogensbeheerdiensten aan een pensioenfonds zijn vrijgesteld van btw op grond van artikel 135, lid 1, onderdeel g van de Btw-richtlijn. Hierbij gaat het om de vraag of dergelijk beheer kwalificeert als het beheer van een individueel vermogen (hetgeen is belast) of als het beheer van een collectief vermogen (hetgeen is vrijgesteld). Hoewel de beheerwerkzaamheden in beide gevallen inhoudelijk hetzelfde lijken te zijn, maakt de Btw-richtlijn toch onderscheid in de btw-behandeling van soortgelijke beheeractiviteiten. Of een dergelijk onderscheid in strijd is met het fiscale neutraliteitsbeginsel, kwam aan de orde in de zaak Deutsche Bank.²

In dezelfde zaak kwam de vraag op of adviesdiensten die in het kader van vermogensbeheeractiviteiten worden verleend, van btw zijn vrijgesteld. Waar het in de zaak Deutsche Bank ging om adviesdiensten ten aanzien van individueel vermogensbeheer, speelde dezelfde vraag in de zaak GfBk³ ten aanzien van adviesdiensten in het kader van collectief vermogensbeheer. Met onder andere een beroep op de fiscale neutraliteit komt het HvJ in deze laatste zaak tot een vrijstelling. Ik vraag me af of het HvJ hier een juiste vergelijking maakt.

Dat de tekst van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn nog steeds voor onduidelijkheden zorgt blijkt uit prejudiciële vragen die de Hoge Raad recent aan het HvJ heeft gesteld ten aanzien van beheerdiensten die aan vastgoedfondsen worden verricht.⁴ Hierbij speelt onder andere de vraag of de vorm van de beleggingen (in dit geval vastgoed) van invloed is op toepassing van de vrijstelling.

Uit verschillende arresten van het HvJ blijkt dat de btw-behandeling van soortgelijke vermogensbeheerdiensten kan verschillen, al naar gelang de vorm waarin het vermogen wordt belegd. Het beginsel van fiscale neutraliteit lijkt in sommige gevallen te botsen met het uitgangspunt dat btw-vrijstellingen strikt moeten worden uitgelegd. In deze verhandeling ga ik in op de verschillende standpunten die het HvJ heeft ingenomen ten aanzien van de btw-behandeling van vermogensbeheerdiensten en onderzoek ik in hoeverre dit naar mijn mening botst met het fiscale neutraliteitsbeginsel en hoe deze botsing zou kunnen worden voorkomen.

¹ HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (Wheels), V-N 2013/28.17, HvJ 18 juli 2013, nr. C-26/12 (PPG Holdings), V-N 2013/48.17, en de prejudiciële vragen in de zaak met nr. C-464/12 (ATP PensionService), PB C 9 van 12 januari 2013, blz. 31.

² HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/44.15.

³ HvJ 7 maart 2013, nr. C-275/11 (GfBk), V-N 2013/6.19.

⁴ HR 1 november 2013, nr. 11/04540, V-N 2013/55.15.

2. Fiscale neutraliteit

De Europese Unie heeft een eigen rechtsorde; het gemeenschapsrecht waar kort gezegd alle instellingen, burgers etc. binnen de EU een beroep op kunnen doen. Dit gemeenschapsrecht bestaat uit geschreven recht (zoals verordeningen en richtlijnen), maar ook uit ongeschreven recht. Dit laatste betreft met name de algemene beginselen van het gemeenschapsrecht.⁵ In de fiscale jurisprudentie wordt vaak verwezen naar het fiscale neutraliteitsbeginsel als algemeen beginsel van het gemeenschapsrecht. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de positie van het fiscale neutraliteitsbeginsel en de uitleg die het HvJ aan dit beginsel heeft gegeven.

2.1 Juridische neutraliteit

Voordat in Nederland de Zesde Richtlijn⁶ werd omgezet in nationale wetgeving was sprake van een cumulatief cascdestelsel. Bij een dergelijk stelsel wordt in elke schakel van de productie- en distributieketen btw geheven, en is geen sprake van aftrek van voorbelasting. Dit heeft als gevolg dat de btw-druk afhankelijk is van de lengte van het productie- en distributieproces.

Om cumulatie van belasting te voorkomen en een gemeenschappelijke markt met gezonde mededingsvoorwaarden te bereiken, werd in 1967 de Eerste Richtlijn⁷ ingevoerd. De bedoeling van deze richtlijn was om de huidige omzetbelastingstelsels van de Lidstaten (veelal cumulatieve cascdestelsels) te vervangen door een btw-stelsel. Dit moest leiden tot neutraliteit ten aanzien van de mededinging in die zin, dat binnen elk land op soortgelijke goederen dezelfde belastingdruk zou rusten, ongeacht de lengte van de productie- en distributieketen.⁸ In artikel 2, Eerste Richtlijn was verder opgenomen dat de btw rust op het beginsel dat een algemene verbruiksbelasting wordt geheven die strikt evenredig is aan de prijs van goederen en diensten, ongeacht het aantal transacties dat tijdens het productie- en distributieproces heeft plaatsgevonden.

Het beginsel dat in artikel 2, Eerste Richtlijn (huidig artikel 1, lid 2, Btw-richtlijn) is opgenomen wordt ook wel aangeduid als 'juridische neutraliteit'. Dit houdt in dat gelijke producten op dezelfde manier met btw worden belast en het voor de consument niet moet uitmaken of hij het product koopt bij ondernemer A of ondernemer B; in beide gevallen dient de btw strikt evenredig te zijn aan de kleinhandelsprijs die de consument betaalt.⁹

2.2 Economische neutraliteit

Niet alleen dient de btw-druk op een goed of een dienst niet afhankelijk te zijn van de lengte van het productie- en distributieproces, ook mag de btw-druk niet verschillen indien sprake is van gelijke gevallen of gelijke omstandigheden. In de achtste overweging van de considerans van de Eerste Richtlijn is opgenomen dat invoering van het btw-stelsel ervoor moet zorgen dat op soortgelijke goederen dezelfde belastingdruk zal rusten. Deze neutraliteit

⁵ R.H. Lauwaars en C.W.A. Timmermans, *Europees recht in kort bestek*, Kluwer, Deventer, 2003, p. 119.

⁶ Op 28 november 2006 vervangen door de Btw-richtlijn.

⁷ Eerste Richtlijn 67/227/EEG van de Raad van 11 april 1967 betreffende de harmonisatie van de wetgevingen der Lid-Staten inzake omzetbelasting.

⁸ Zie de achtste overweging van de considerans van de Eerste Richtlijn.

⁹ M.E. van Hilten en H.W.M. van Kesteren, *Omzetbelasting*, Kluwer, Deventer, 2012, p. 14-15.

wordt aangeduid als 'economische neutraliteit' en houdt in dat de concurrentieverhouding tussen ondernemers niet mag worden verstoord door de heffing van btw.¹⁰ Gelijke gevallen dienen gelijk te worden behandeld.

In de jurisprudentie van het HvJ komt de economische neutraliteit regelmatig aan bod. Zo blijkt onder andere uit het arrest Commissie/Frankrijk¹¹ dat het beginsel van fiscale neutraliteit inhoudt dat soortgelijke goederen, die met elkaar concurreren, uit het oogpunt van de btw gelijk moeten worden behandeld. Mijns inziens is dit precies wat met economische neutraliteit wordt beoogd; het maakt niet uit bij welke ondernemer je een goed koopt, iedere ondernemer dient (bijvoorbeeld) hetzelfde btw-tarief te mogen toepassen.

Het HvJ merkt hierbij tevens op dat het fiscale neutraliteitsbeginsel ook het beginsel van uniformiteit van de btw en het beginsel van het opheffen van concurrentievervalsingen omvat.¹² Deze concurrentievervalsing ziet bij toepassing van het fiscale neutraliteitsbeginsel alleen op concurrerende handelaren. Dit is anders dan bij het algemene gelijkheidsbeginsel; in dat geval kan ook sprake zijn van discriminatie tussen handelaren die niet elkaars concurrenten zijn, maar zich in andere opzichten in een vergelijkbare situatie bevinden.¹³ Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een bakker en een wijnhandelaar die allebei een btw-teruggaafverzoek indienen, waarbij de bakker de btw wel terugkrijgt, maar de wijnhandelaar niet. Indien hun situatie vergelijkbaar is, is sprake van schending van het algemene gelijkheidsbeginsel.

In het arrest JP Morgan¹⁴ (dat in de volgende hoofdstukken nog uitgebreid wordt besproken) wordt door het HvJ aangegeven dat het fiscale neutraliteitsbeginsel niet alleen ziet op gevallen die identiek zijn aan elkaar, maar ook op soortgelijke gevallen. Daarnaast benadrukt het HvJ in dit arrest dat het niet uitmaakt of de concurrentievervalsing die uit de ongelijke behandeling voortvloeit, aanmerkelijk is. Indien diensten met elkaar concurreren en ongelijk worden behandeld, is dit voldoende om ervoor te zorgen dat (op grond van het fiscale neutraliteitsbeginsel) de concurrentievervalsing wordt opgeheven.

2.3 Conclusie

Het fiscale neutraliteitsbeginsel is één van de algemene beginselen van het gemeenschapsrecht en kan worden verdeeld in juridische neutraliteit en economische neutraliteit.

Juridische neutraliteit houdt in dat de btw die wordt geheven strikt evenredig moet zijn aan de prijs die de consument betaalt; de btw-druk mag niet afhankelijk zijn van de lengte van de productie- en distributieketen. Dit is ook opgenomen in artikel 1, lid 2, Btw-richtlijn.

Economische neutraliteit betekent dat de concurrentieverhouding tussen ondernemers niet mag worden verstoord door de heffing van btw; soortgelijke goederen of diensten die met elkaar concurreren dienen voor de btw op dezelfde manier te worden behandeld. Hierbij is het niet van belang of de ongelijke behandeling zorgt voor een aanmerkelijke verstoring van de concurrentie; het feit dat sprake is van een ongelijke behandeling is voldoende om (op grond van het fiscale neutraliteitsbeginsel) deze ongelijkheid op te heffen.

¹⁰ M.E. van Hilten en H.W.M. van Kesteren, *Omzetbelasting*, Kluwer, Deventer, 2012, p. 14.

¹¹ HvJ 3 mei 2001, nr. C-481/98 (Commissie/Frankrijk), V-N 2001/42.18.

¹² HvJ 3 mei 2001, nr. C-481/98 (Commissie/Frankrijk), V-N 2001/42.18, r.o. 22.

¹³ HvJ 10 april 2008, nr. C-309/06 (Marks & Spencer), V-N 2008/21.22, r.o. 49.

¹⁴ HvJ 28 juni 2007, nr. C-363/05 (JP Morgan), V-N 2007/36.25.

3. Btw-behandeling vermogensbeheerdiensten

Indien een partij de wens heeft om zijn vermogen te laten beheren, kan hiervoor een vermogensbeheerder worden ingeschakeld. De betreffende partij kan hierbij zijn vermogen individueel laten beheren, maar ook kan hij zijn vermogen onderbrengen in bijvoorbeeld een beleggingsfonds om dit vermogen samen met de vermogens van anderen te beleggen. In dat geval verleent de vermogensbeheerder diensten ten aanzien van alle vermogens samen.

In principe zouden vermogensbeheerdiensten kunnen worden aangemerkt als handelingen inzake effecten en andere waardepapieren. Dergelijke handelingen zijn op grond van artikel 135, lid 1, onderdeel f, Btw-richtlijn vrijgesteld van de heffing van btw. In deze bepaling is echter expliciet opgenomen dat het beheer is uitgezonderd van de vrijstelling.¹⁵

Hiermee is het doek echter nog niet gevallen; op grond van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn¹⁶ is vrijgesteld 'het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, zoals omschreven door de lidstaten'. Het doel van deze bepaling is met name kleine beleggers het beleggen in effecten via beleggingsinstellingen mogelijk te maken. Het beoogt te garanderen dat de keuze tussen rechtstreeks beleggen in effecten en beleggen via een gemeenschappelijk beleggingsfonds, fiscaal neutraal is.¹⁷

Uit de verschillende vragen die zijn voorgelegd aan het HvJ blijkt dat niet geheel duidelijk is hoe de termen 'beheer' en 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' moeten worden uitgelegd. In dit hoofdstuk ga ik in op de omschrijving van beide begrippen.

3.1 Reikwijdte van het begrip beheer

3.1.1 Beheer buiten de btw

Voordat ik in ga op de omschrijving van het begrip 'beheer' zoals dit uiteindelijk in de jurisprudentie van het HvJ tot stand is gekomen, sta ik eerst stil bij de vraag hoe vermogensbeheer 'buiten de btw' wordt gekwalificeerd.

In artikel 1, sub c van de (oude) Nederlandse Wet toezicht effectenverkeer¹⁸ werd het *beheer van effecten, daaronder begrepen het verrichten of doen verrichten van effectentransacties voor rekening van de persoon met wie de vermogensbeheerovereenkomst is gesloten* als een dienst van een vermogensbeheerder aangemerkt. Raaijmakers¹⁹ wijst erop dat deze bepaling ziet op vermogensbeheerders die een individueel vermogen beheren en voegt hieraan toe dat, aangezien de individuele belegger dikwijls ook een vinger in de pap wil hebben, de beheerder vaak een adviserende en uitvoerende rol heeft.

¹⁵ Van Hilten meent dat beheer niet kan worden aangemerkt als een financiële prestatie, omdat het niet ingrijpt in de documenten / de rechten zelf, maar meer een uitvoerende, administratieve activiteit betreft (M.E. van Hilten, *Bancaire en financiële prestaties in de Europese BTW*, Kluwer, Deventer, 1992, p. 146-148).

¹⁶ Voor invoering van de Btw-richtlijn op 28 november 2006 was de betreffende vrijstelling opgenomen in artikel 13, B, sub d, punt 6, Zesde Richtlijn. Voor de leesbaarheid van deze verhandeling is overal verwezen naar de bepaling in de Btw-richtlijn (ook indien de betreffende tekst / het betreffende arrest ziet op de periode voor 28 november 2006 en derhalve nog verwijst naar de Zesde Richtlijn).

¹⁷ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (Abbey National II), V-N 2006/45.15, r.o. 62.

¹⁸ Per 1 januari 2007 vervangen door de Wet op het financieel toezicht.

¹⁹ G.T.M.J. Raaijmakers, *Zorgvuldig vermogensbeheer voor professionelen* in: Trust en onderneming, Boom Juridische uitgevers, Den Haag, 2003.

Ten aanzien van het beheer van een collectief vermogen was in artikel 1, sub a van de (oude) Wet op het toezicht beleggingsinstellingen²⁰ opgenomen dat een beheerder de rechtspersoon is die het beheer voert over één of meerdere beleggingsinstellingen. Ten aanzien van dergelijk beheer geeft Raaijmakers aan dat de vermogensbeheerder een beleggingsbeleid vaststelt, en naar eigen inzicht beslissingen neemt binnen het vastgestelde beleid. Ook wijst Raaijmakers op de zorgplicht van vermogensbeheerders; de vermogensbeheerder dient de belegger te waarschuwen voor beleggingsrisico's en de belegger adequaat te informeren over het beleggingsproduct.²¹

Uit de betreffende definities komt naar mijn mening niet duidelijk naar voren wat nu concreet de activiteiten van een vermogensbeheerder zijn.²² Om die reden heb ik een aantal vermogensbeheerovereenkomsten doorgenomen om de specifieke diensten te kunnen benoemen.²³ In deze overeenkomsten komen onder andere de volgende diensten voor: het beheren en monitoren van het vermogen en het verstrekken van advies ten aanzien van het vermogen en de te voeren beleggingsstrategie. De vermogensbeheerder wijst de cliënt op mogelijkheden om het vermogen te beleggen en zorgt ervoor dat het vermogen in overeenstemming met de beleggingsstrategie wordt geïnvesteerd. De beheerder heeft hierbij vaak niet alleen de bevoegdheid om effecten te kopen, te verkopen, uit te wisselen of op een andere manier te verhandelen, maar ook om contracten te sluiten met derde partijen.

Daarnaast verzorgt de vermogensbeheerder periodieke rapportages (zoals rapportages over de vermogensontwikkeling en de resultaten per fonds), stelt een jaarverslag op en houdt een overzicht bij van alle transacties. Tevens levert een vermogensbeheerder vaak de gegevens aan voor rapportages richting de toezichthouder (zoals De Nederlandsche Bank).

Uitgaande van bovenstaande beschrijvingen, ben ik van mening dat de activiteiten van een vermogensbeheerder kunnen worden opgedeeld in drie taken:

- de adviserende taak van de vermogensbeheerder;
- de uitvoerende taak van de vermogensbeheerder;
- de administratieve taak van de vermogensbeheerder.

3.1.2 Diensten van administratie en verslaglegging

De reikwijdte van het begrip 'beheer' zoals opgenomen in artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn kwam in 2006 in de zaak *Abbey National II* aan bod.

In deze zaak gaat het HvJ allereerst in op de vraag of 'beheer' een communautair begrip is dat in alle lidstaten op dezelfde wijze moet worden uitgelegd. Volgens het HvJ slaat de tekst 'zoals omschreven door de lidstaten' van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn alleen op het begrip 'gemeenschappelijke beleggingsfondsen' en niet op het begrip 'beheer'. Het begrip 'beheer' is een autonoom gemeenschapsrechtelijk begrip, waarvan de lidstaten de inhoud niet kunnen wijzigen.²⁴ Dit betekent dat het begrip beheer in alle lidstaten op dezelfde manier dient te worden geïnterpreteerd.

²⁰ Per 1 januari 2007 vervangen door de Wet op het financieel toezicht.

²¹ G.T.M.J. Raaijmakers, *Zorgvuldig vermogensbeheer voor professionelen* in: Trust en onderneming, Boom Juridische uitgevers, Den Haag, 2003, p. 14.

²² Vroon omschreef in 2005 het begrip beheer als 'een reeks van handelingen met betrekking tot een beheerd object met als kenmerkend en essentieel element de beslissingsbevoegdheid ten aanzien van dat object, onder de voorwaarde van, en gericht op instandhouding hiervan' (A. Vroon, *Beheer is meer*, WFR 2005/508).

²³ Het gaat hierbij om overeenkomsten van vijf verschillende vermogensbeheerders, gesloten met een goede doelen stichting, een special purpose vehicle en drie pensioenfondsen.

²⁴ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (*Abbey National II*), V-N 2006/45.15, r.o. 42 en 43.

Vervolgens werd de vraag voorgelegd of bepaalde handelingen onder het begrip ‘beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen’ vallen. Hierbij werd specifiek verwezen naar diensten van een bewaarder en de door een derde beheerder verleende diensten met betrekking tot het administratieve beheer en de verslaglegging van de fondsen.²⁵

Om deze vraag te kunnen beantwoorden verwijst het HvJ naar Richtlijn 85/611/EEG betreffende instellingen voor collectieve belegging in effecten (‘icbe-richtlijn’). Zoals opgenomen in artikel 1, lid 2, icbe-richtlijn zijn dit instellingen die als doel hebben om kapitaal dat uit het publiek is aangetrokken, collectief te beleggen in effecten. Artikel 1bis, lid 2, icbe-richtlijn geeft een definitie van een ‘beheermaatschappij’, waarbij voor een omschrijving van de werkzaamheden wordt verwezen naar de taken die in Bijlage II van de richtlijn zijn vermeld. In deze bijlage is een (niet limitatieve²⁶) lijst opgenomen van taken die deel uitmaken van het beheer van collectieve beleggingsportefeuilles. Hieronder valt onder andere het beheer van beleggingen, ‘administratie’ (opgesplitst in verschillende activiteiten) en ‘verkoop’.

Met een verwijzing naar het doel van artikel 135, lid 1, onderdeel g Btw-richtlijn komt het HvJ tot de conclusie dat de handelingen waarvoor deze vrijstelling geldt, handelingen zijn die specifiek en essentieel zijn voor de activiteit van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Hierbij maakt het niet uit wie deze taak verleent; of dit de beheerder van de effectenportefeuille zelf is, of een derde beheerder. Het gaat bij de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn namelijk om de handelingen die worden verricht, en niet om de dienstverlener of afnemer van de prestatie. Vervolgens geeft het HvJ aan dat, indien een taak is opgenomen in Bijlage II van de icbe-richtlijn, deze taak onder de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g Btw-richtlijn valt.²⁷

3.1.3 Adviesdiensten

Een nadere uitlegging van het begrip beheer werd gegeven in de zaak GfBk.²⁸ GfBk verleende adviesdiensten ten aanzien van de aan- en verkoop van effecten aan de beheerder van een gemeenschappelijk beleggingsfonds. Hierbij ging het met name om de vraag of dergelijke beleggingsadviesdiensten ook als ‘beheer’ kwalificeren. Het HvJ geeft aan dat moet worden bepaald of de betreffende adviesdienst intrinsiek verband houdt met de eigen beheersactiviteit van de beheerder, zodat op deze manier de specifieke en essentiële functies van het beheer van een gemeenschappelijk beleggingsfonds worden vervuld.²⁹ Dat adviesdiensten niet zijn opgenomen in Bijlage II van de icbe-richtlijn maakt volgens het HvJ niet uit, nu is de lijst van deze bijlage niet limitatief is.

Naar aanleiding van het arrest GfBk komt bij mij de vraag op hoever het bereik van het begrip ‘beheer’ kan worden opgerekt. In Luxemburg werden beleggingsadviesdiensten al voor de uitspraak in de zaak GfBk in de vrijstelling betrokken. Wellicht ook als gevolg van deze uitspraak heeft de Luxemburgse Belastingautoriteit in november 2013 een Circulaire

²⁵ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (Abbey National II), V-N 2006/45.15, r.o. 44.

²⁶ Zie artikel 5, lid 2, icbe-richtlijn.

²⁷ Henkow merkt op dat het bijzonder is dat het HvJ naar de icbe-richtlijn verwijst. Hij geeft aan dat dit voortkomt uit de vraagstelling van de verwijzende rechter; die vroeg zich af of diensten als omschreven in artikel 7 en 14 van de icbe-richtlijn konden worden aangemerkt als het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Naar zijn mening zijn de diensten, zoals opgenomen in de Bijlage II van de icbe-richtlijn dan ook slechts een voorbeeld van vrijgestelde beheerdiensten (O. Henkow, *Financial Activities in European VAT*, EUCOTAX Series on European Taxation, volume 18, Kluwer Law International, Alphen aan de Rijn, 2008).

²⁸ HvJ 7 maart 2013, nr. C-275/11 (GfBk), V-N 2013/28.16.

²⁹ HvJ 7 maart 2013, nr. C-275/11 (GfBk), V-N 2013/28.16, r.o. 23.

gepubliceerd³⁰ waarin is aangegeven dat ook risicomangementdiensten onder de vrijstelling voor collectief vermogensbeheer vallen.³¹ En ook custodydienstverlening aan gemeenschappelijke beleggingsfondsen is in verschillende landen, zoals Luxemburg en Ierland, al vrijgesteld van btw.

Wellicht zou na GfBk kunnen worden betoogd dat bijvoorbeeld ook belastingadviesdiensten onder de vrijstelling vallen. Indien het fonds immers niet aan zijn belastingverplichtingen voldoet, kan dit voor hoge belastingschulden zorgen (en kan dit uiteindelijk essentieel zijn voor het voortbestaan van het fonds).³² Het HvJ geeft hier echter geen duidelijke richtlijnen voor. Daarnaast is mij niet duidelijk aan welke criteria moet worden voldaan: waar in Abbey National II de term 'specifiek en essentieel voor het beheer van een beleggingsfonds' werd gebruikt, verschijnt in GfBk het begrip 'intrinsiek verband' ten tonele, terwijl dit niet verder door het HvJ wordt toegelicht. Dit zorgt helaas niet voor meer duidelijkheid, waardoor verschillen tussen Lidstaten blijven bestaan.

3.2 Het begrip beleggingsfonds

3.2.1 Beleggingsfondsen buiten de btw

In artikel 1:1 van de Nederlandse Wet op het financieel toezicht wordt een beleggingsfonds omschreven als *“een niet in een beleggingsmaatschappij ondergebracht vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen”*. In de Financiële Telegraaf³³ wordt aangegeven dat een beleggingsfonds het geld van meerdere beleggers samenbrengt en dat geld in een mandje van effecten (aandelen, obligaties, onroerend goed of geldmarktpapier) belegt. De fondsbeheerder koopt en verkoopt deze beleggingen actief, en streeft hierbij het doel van het beleggingsfonds na. Deelname aan het fonds vertegenwoordigt een deel van de totale activa van het fonds en geeft beleggers het recht op een deel van het rendement. Als voordeel van het beleggen in een beleggingsfonds wordt genoemd dat de beleggingen van een dergelijk fonds breed gespreid kunnen zijn, en dat een beleggingsfonds lage kosten heeft per belegger, nu de kosten door alle beleggers in het fonds worden gedragen.

Op basis van de verschillende omschrijvingen die van een beleggingsfonds worden gegeven, concludeer ik dat het gaat om een fonds;

- waarin gelden van verschillende beleggers bijeen zijn gebracht;
- met het doel in bepaalde effecten (zoals obligaties, onroerend goed, aandelen) te beleggen;
- waarbij de beleggers in de opbrengst van die beleggingen delen, al naar gelang hun aandeel.

³⁰ Zie www.aed.public.lu/actualites/2013/11/fcp_gestion_risque/Circ_723ter_07_nov_2013.pdf [geraadpleegd 9 januari 2014, 14.51u].

³¹ Dit in het kader van de invoering van Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (beter bekend als AIMFD).

³² E.M. van Kasteren en L. Janssen noemen ook fund accounting of actuariële diensten die aan een life cycle fonds worden genoemd als voorbeelden van diensten die wellicht als 'beheer' kunnen worden aangemerkt (E.M. van Kasteren en L. Janssen, *Pension Funds and VAT: Not Always the Best of Friends*, DFI 2013/5a/Special Issue).

³³ www.telegraaf.nl/dft/blackrock/21619921/_Wat_is_een_beleggingsfonds_.html [geraadpleegd 6 december 2013, 13.57u].

3.2.2 Als omschreven door de lidstaten

Op grond van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn, is *'het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, zoals omschreven door de lidstaten'*, vrijgesteld van btw. Uit het arrest Abbey National II blijkt dat de tekst 'zoals omschreven door de lidstaten' alleen slaat op het woord 'gemeenschappelijk beleggingsfonds'.³⁴ Dit betekent dat het aan de lidstaten is om dit begrip te definiëren.

Hoewel het arrest Abbey National II met name ging over de vraag welke diensten als 'beheer' kwalificeren, geeft het HvJ in dit arrest ook aan dat artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn van toepassing is op alle gemeenschappelijke beleggingsfondsen, ongeacht de rechtsvorm.³⁵ Indien een onderscheid wordt gemaakt tussen instellingen die zijn geregeld bij statuten (beleggingsmaatschappijen) en instellingen die zijn geregeld bij overeenkomst (beleggingsfondsen) of als trust, is dit in strijd zijn met het fiscale neutraliteitsbeginsel.

Het beginsel van fiscale neutraliteit wordt door het HvJ ook genoemd in het arrest JP Morgan, waarin de vraag werd gesteld of closed-end beleggingsfondsen als gemeenschappelijk beleggingsfonds kwalificeren. De Engelse Belastingdienst was van mening dat de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn niet kon worden toegepast op het beheer van een dergelijk fonds, omdat closed-end beleggingsfondsen niet zijn opgenomen in de icbe-richtlijn.

Volgens het HvJ zou het in strijd zijn met het fiscale neutraliteitsbeginsel indien open-end beleggingsfondsen wel, en closed-end beleggingsfondsen niet onder de vrijstelling zouden vallen omdat er geen enkel relevant verschil tussen deze fondsen is. Dat closed-end fondsen (nog) niet in de icbe-richtlijn zijn opgenomen doet hier volgens het HvJ niet aan af, nu de icbe-richtlijn nog niet bestond op het moment dat de Zesde richtlijn werd ingevoerd.³⁶ Daarnaast blijkt uit de zesde overweging van de considerans van de icbe-richtlijn dat closed-end beleggingsfondsen niet definitief van de icbe-richtlijn worden uitgesloten, maar tijdelijk buiten de coördinatie van deze richtlijn zijn gehouden.

Ik vind het opvallend dat het HvJ voor de omschrijving van het begrip 'beheer' aansluiting zoekt bij de icbe-richtlijn, terwijl het HvJ in het arrest JP Morgan aangeeft dat voor de duiding van het begrip 'beleggingsfondsen' niet mag worden gekeken naar deze richtlijn, omdat deze op het moment van invoering van de Zesde richtlijn nog niet bestond. Hoewel ik dit laatste logisch vind, vraag ik mij af of dit dan eigenlijk ook niet had moeten gelden voor het omschrijven van het begrip 'beheer'. Dit begrip is immers ook onderdeel van hetzelfde (oud) artikel 13, B, sub d, punt 6, Zesde Richtlijn dat al voor 1985 (moment invoering icbe-richtlijn) bestond.

In het arrest JP Morgan verwijst het HvJ ook nog naar de tekst 'zoals omschreven door de lidstaten'. Deze opmerking betekent volgens het HvJ niet dat lidstaten de bevoegdheid hebben om bepaalde fondsen wél, en bepaalde fondsen niet onder de vrijstelling te laten vallen. Het zou in strijd zijn met het fiscale neutraliteitsbeginsel indien ondernemers die soortgelijke concurrerende handelingen verrichten, verschillend worden behandeld.³⁷

³⁴ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (Abbey National II), V-N 2006/45.15, r.o. 41 en 42.

³⁵ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (Abbey National II), V-N 2006/45.15, r.o. 53.

³⁶ HvJ 28 juni 2007, nr. C-363/05 (JP Morgan), V-N 2007/36.25, r.o. 29 t/m r.o. 34.

³⁷ HvJ 28 juni 2007, nr. C-363/05 (JP Morgan), V-N 2007/36.25, r.o. 41 t/m 46.

3.2.3 Pensioenfondsen

Het arrest *Wheels* uit 2013³⁸ gaat verder in op de vraag hoe een gemeenschappelijk beleggingsfonds moet worden gedefinieerd. Uit dit arrest komt naar voren dat een pensioenfonds met een defined benefitregeling (waarbij de hoogte van het pensioen van de deelnemers in principe vaststaat) niet als een gemeenschappelijk beleggingsfonds kwalificeert. Het HvJ geeft hiervoor als reden dat een pensioenfonds niet open staat voor kapitaal dat uit het publiek is aangetrokken. Het is geen openbaar fonds maar vormt een aan een arbeidscontract verbonden voordeel dat de werkgevers alleen aan hun werknemers aanbieden. Daarnaast lopen de werknemers niet het risico dat 'normale beleggers' wel lopen, omdat de pensioenuitkering niet afhankelijk is van de waarde van de beleggingen.³⁹

3.3 Conclusie

Uit het arrest *Abbey National II* blijkt dat het begrip 'beheer' een communautair begrip is dat in alle Lidstaten op dezelfde manier moet worden uitgelegd. De handelingen in Bijlage II van de icbe-richtlijn zijn in ieder geval aan te merken als 'beheer' in de zin van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn. Daarnaast kunnen ook andere handelingen zijn vrijgesteld, indien deze specifiek en essentieel zijn voor het beheer van een gemeenschappelijk beleggingsfonds. Zo zijn ook beleggingsadviesdiensten aan te merken als 'beheer' nu zij intrinsiek verband houden met de activiteit van de beheerder van een beleggingsfonds.

De invulling van het begrip 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' is overgelaten aan de Lidstaten. Dit betekent echter niet dat Lidstaten bepaalde fondsen mogen uitsluiten van de vrijstelling. Ook mogen Lidstaten geen onderscheid maken tussen open-end en closed-end beleggingsfondsen, met als reden dat deze laatste niet zijn genoemd in de icbe-richtlijn. Sowieso bestond deze richtlijn nog niet op het moment van inwerkingtreding van de Zesde Richtlijn, en daarnaast zou het in strijd zijn met de fiscale neutraliteit om het beheer van twee soortgelijke fondsen voor de btw anders te behandelen.

Een pensioenfonds met een defined benefitregeling kan volgens het HvJ niet worden aangemerkt als een gemeenschappelijk beleggingsfonds. Enerzijds is het geen openbaar fonds, anderzijds lopen de werknemers van een pensioenfonds niet op dezelfde manier risico ten aanzien van het belegde vermogen als 'gewone beleggers' in een beleggingsfonds.

³⁸ HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (*Wheels*), V-N 2013/28.17.

³⁹ HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (*Wheels*), V-N 2013/28.17, r.o. 23 t/m 27.

4. Fiscaal neutraal vermogensbeheer

4.1 Dezelfde dienst, andere btw-behandeling

In artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn wordt alleen het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen vrijgesteld. Het beheer van een individueel vermogen is dus belast. Ik vraag mij af of een dergelijk onderscheid gerechtvaardigd is.

Wanneer een partij zijn vermogen belegt en hiervoor vermogensadviesdiensten inkoop bij een vermogensbeheerder, zullen in mijn optiek de diensten van de vermogensbeheerder niet veel afwijken van de diensten die de beheerder verleent indien sprake is van gelden die door meerdere investeerders bijeen zijn gebracht. In beide gevallen is sprake van een vermogen dat dient te worden belegd en waarbij een vermogensbeheerder wordt ingeschakeld om verschillende diensten te verlenen.

Nu artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn alleen het beheer van een collectief vermogen vrijstelt, lijkt hier sprake te zijn van de schending van de economische fiscale neutraliteit.⁴⁰ Een soortgelijke dienst wordt namelijk verschillend behandeld, al naar gelang de status van het vermogen dat wordt beheerd. Terwijl in het arrest *Abbey National II* juist is aangegeven dat het beheer moet worden gedefinieerd op basis van de aard van de verrichte diensten.⁴¹

Het HvJ oordeelt in het arrest *Deutsche Bank* echter dat individueel vermogensbeheer niet onder de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn valt, omdat bij individueel vermogensbeheer sprake is van het beheer van de activa van één individu. Dit onderscheid tussen collectief en individueel vermogensbeheer is volgens het HvJ niet in strijd met de fiscale neutraliteit, simpelweg omdat artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn niet in individueel vermogensbeheer voorziet en een dergelijke bepaling niet op grond van het fiscale neutraliteitsbeginsel kan worden uitgebreid. Het fiscale neutraliteitsbeginsel is geen beginsel van primair recht waaraan de geldigheid van een vrijstelling kan worden getoetst, maar een uitleggingsbeginsel dat moet worden toegepast tezamen met het beginsel dat vrijstellingen strikt moeten worden uitgelegd.⁴²

De Redactie van de Vakstudie-Nieuws vindt deze laatste opmerking bijzonder. Volgens de Redactie toetst het fiscale neutraliteitsbeginsel niet een bepaling uit de Btw-richtlijn, maar gaat het er juist om dat gelijke producten die met elkaar in concurrentie treden, gelijk moeten worden behandeld. Op basis hiervan vindt de Redactie dat eigenlijk onderzocht moet worden of de diensten die vermogensbeheerders verlenen ten aanzien van een individueel vermogen, overeenkomen met diensten die worden verleend voor gemeenschappelijke beleggingsfondsen, en of deze met elkaar concurreren. Hoewel dit volgens de Redactie moet worden onderzocht, geeft zij wel aan dat dit niet aannemelijk lijkt, omdat sprake is van verschillende markten.⁴³

⁴⁰ Ook G.J. van Norden is van mening dat de vrijstelling tot een ongelijkheid kan leiden. Hij verwijst hierbij naar de situatie dat institutionele beleggers of private beleggers gebruik maken van (belaste) vermogensbeheerdiensten. Hadden zij belegd in een gemeenschappelijk beleggingsfonds, dan was het beheer vrijgesteld (zie G.J. van Norden, aantekening bij HvJ 7 maart 2013, nr. C-275/11 (GfBk), H&I 2013/72).

⁴¹ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (*Abbey National II*), V-N 2006/45.15, r.o. 66.

⁴² HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (*Deutsche Bank*), V-N 2012/42.15, r.o. 45.

⁴³ Redactie Vakstudie-Nieuws, aantekening bij HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (*Deutsche Bank*), V-N 2012/42.15.

Ik ben echter van mening dat geen sprake is van verschillende markten en ook A-G Sharpston lijkt dit in haar conclusie te bevestigen.⁴⁴ Immers, een particuliere belegger kan ervoor kiezen om zijn vermogen stand-alone te beleggen en hiervoor een vermogensbeheerder in te schakelen. Deze dienst is belast met btw. Indien de particuliere belegger echter zijn beleggingen wil spreiden en hiervoor zelf niet genoeg vermogen heeft, kan deze belegger investeren in een beleggingsfonds. De particuliere belegger investeert derhalve nog steeds hetzelfde vermogen, maar is nu opeens qua beheersdiensten maximaal 21% goedkoper uit.⁴⁵

Uiteindelijk verwijst het HvJ een beroep op het fiscale neutraliteitsbeginsel naar de prullenbak omdat artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn nu eenmaal alleen het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen vrijstelt, en individueel vermogensbeheer niet. Sanders⁴⁶ lijkt het met het HvJ eens te zijn en geeft aan dat de richtlijngever met de formulering en begrenzing van de vrijstelling een doel voor ogen had. 'Neutraliteit (wat dat ook is) als interpretatiemiddel of als beginsel doorkruist deze keuze logischerwijs niet', aldus Sanders. Van Norden⁴⁷ wijst er juist op dat het HvJ in het arrest Ahold⁴⁸ aangeeft dat het fiscale neutraliteitsbeginsel de uitdrukking vormt van het beginsel van gelijke behandeling op het gebied van de btw. Hij wist erop dat dit laatste beginsel als primair recht moet worden aangemerkt, hetgeen naar mijn mening zou betekenen dat het fiscale neutraliteitsbeginsel wel degelijk invloed kan hebben op hetgeen in de Btw-richtlijn is opgenomen.

Ik vind het derhalve een taak van de richtlijngever om nog eens kritisch naar de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn te kijken. In voorstellen tot wijziging van de Btw-richtlijn op het gebied van financiële en verzekeringsdiensten is dit onderscheid echter niet weggenomen.⁴⁹ Hieruit zou de conclusie kunnen worden getrokken dat de richtlijngever het betreffende onderscheid in stand wil laten. Ik merk hierbij wel op dat de laatste versie van het voorstel in september 2011 is gedateerd, terwijl het arrest Deutsche Bank op 19 juli 2012 is geweest. Mochten het betreffende voorstel weer onder het stof vandaan worden gehaald, dan kan dit arrest wellicht nog voor een wijziging in de nieuwe tekst zorgen.

4.2 Combinatie van prestaties

Vermogensbeheerdiensten bestaan vaak uit meerdere elementen. Niet alleen houdt een vermogensbeheerder zich bezig met het aan- en verkopen van effecten, maar ook geeft hij (bijvoorbeeld) beleggingsadvies. Indien dergelijke diensten aan een gemeenschappelijk beleggingsfonds worden verleend, zijn deze vrijgesteld van btw.⁵⁰ Indien sprake is van een individueel vermogen, kan geen beroep worden gedaan op de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn. In artikel 135, lid 1, onderdeel f, Btw-richtlijn zijn echter handelingen inzake aandelen, obligaties en andere waardepapieren vrijgesteld. Bewaring en beheer zijn van deze vrijstelling uitgezonderd. In het arrest Deutsche Bank speelde de vraag of vermogensbeheerdiensten wellicht toch onder deze laatste vrijstelling kunnen vallen.

⁴⁴ Conclusie A-G Sharpston 8 mei 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/34.17, r.o. 59.

⁴⁵ Het gaat om maximaal 21%, omdat de vrijstelling wellicht voor een aftrekbeperking zal zorgen bij de vermogensbeheerder, en hij de kosten hiervan waarschijnlijk (deels) zal doorberekenen.

⁴⁶ J.T. Sanders, commentaar bij HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), NTFR 2012/188.

⁴⁷ G.J. van Norden, aantekening bij HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), H&I 2010/10.6.

⁴⁸ HvJ 10 juli 2008, nr. C-484/06 (Fiscale Eenheid Koninklijke Ahold NV), V-N 2008/41.

⁴⁹ Voorstel voor een richtlijn van de Raad tot wijziging van Richtlijn 2006/112/EG betreffende het gemeenschappelijke stelsel over de toegevoegde waarde, wat betreft de behandeling van verzekerings- en financiële diensten, FISC 122.

⁵⁰ Zie o.a. HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (Abbey National II), V-N 2006/45.15.

Het HvJ gaat eerst in op de vraag of sprake is van één of meerdere diensten en geeft hierbij aan dat het beheer van Deutsche Bank verschillende elementen omvat, namelijk het naar eigen inzicht beslissen over de koop en verkoop van waardepapieren en het uitvoeren van deze beslissing. Volgens het HvJ blijkt duidelijk dat sprake is van een combinatie van twee prestaties, namelijk de analyse van en toezicht op het vermogen enerzijds en de eigenlijke koop en verkoop van effecten anderzijds. Het HvJ volgt hierbij de A-G die meent dat voor een belegger beide diensten even belangrijk zijn; het heeft geen zin om een beleggingsstrategie vast te stellen zonder hier daadwerkelijk uitvoering aan te geven, en het heeft ook geen zin om effecten te kopen of te verkopen zonder advies te hebben ingewonnen.⁵¹ Derhalve stelt het HvJ dat sprake is van één prestatie, bestaande uit twee elementen die op gelijke voet met elkaar staan.⁵²

De Redactie van de Vakstudie-Nieuws geeft aan dat het zwakke aan deze redenering is dat het HvJ opmerkt dat de gemiddelde consument alleen geïnteresseerd is in het geheel.⁵³ Nu het HvJ de 'modale consument' vaker aanhaalt om te beoordelen of sprake is van één of meerdere prestaties⁵⁴, neem ik aan dat de Redactie hier doelt op de vraag of een consument inderdaad altijd alleen geïnteresseerd is in het geheel.⁵⁵ Nu ik geen onderzoek heb gedaan naar de wens van de gemiddelde, dan wel modale consument, is het lastig om de visie van deze fictieve consument te onderschrijven of te weerleggen. Ook Vroon⁵⁶ is van mening dat onderzoek nodig is naar het gebruik door de gemiddelde belegger. Hij wijst erop dat in de markt verschillende varianten van diensten voorkomen, waarbij de vraag is wat nu de wens is van de gemiddelde belegger. Volgens hem stemt het feit dat beide elementen door het HvJ gelijkwaardig worden geacht, niet overeen met de markt waarin beide diensten ook afzonderlijk worden afgenomen. Het HvJ lijkt hier derhalve op een ietwat makkelijke manier te beoordelen dat beide elementen van de beheersdienst gelijkwaardig aan elkaar zijn.

Vervolgens gaat het HvJ in op de vraag of deze samengestelde prestatie kan worden aangemerkt als een vrijgestelde handeling inzake effecten. In het arrest SDC is gepreciseerd dat deze vrijstelling kan worden toegepast indien de handelingen leiden tot de wijziging van rechtsbetrekkingen en de financiële relaties tussen partijen.⁵⁷ Volgens het HvJ kan de koop en verkoop van effecten onder artikel 135, lid 1, onderdeel f, Btw-richtlijn vallen, maar geldt dit niet voor de analyse van en het toezicht op het vermogen. Deze laatste handelingen zorgen er namelijk niet noodzakelijkerwijs voor dat de rechten en plichten van partijen ontstaan, worden gewijzigd of worden tenietgedaan.⁵⁸

Hoewel het HvJ erkent dat een deel van de diensten van Deutsche Bank onder de vrijstelling kan vallen, zorgt het feit dat de betreffende diensten als één samengestelde prestatie worden gezien ervoor dat Deutsche Bank uiteindelijk geen vrijstelling kan toepassen. Uit vaste rechtspraak volgt namelijk dat vrijstellingen (zoals die van artikel 135, lid 1, onderdeel f, Btw-richtlijn) strikt moeten worden uitgelegd.⁵⁹

⁵¹ Conclusie A-G Sharpston 8 mei 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/34.17, r.o. 30.

⁵² HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/42.15, r.o. 22 t/m 29.

⁵³ Redactie Vakstudie-Nieuws, aantekening bij HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/42.15.

⁵⁴ HvJ 25 februari 1999, nr. C-349/96 (Card Protection Plan), BNB 1999/224, r.o. 29.

⁵⁵ Waarbij ik tevens opmerk dat vanuit wiskundig oogpunt het woord 'gemiddeld' een andere betekenis heeft dan 'modaal'.

⁵⁶ A. Vroon, *Aantrekkelijke prestaties*, NTFR Beschouwingen, 2013/4.

⁵⁷ HvJ 5 juni 1997, nr. C-2/95 (SDC), V-N 1997, p. 2606.

⁵⁸ HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/42.15, r.o. 36 t/m 39.

⁵⁹ Zie o.a. HvJ 15 juni 1989, nr. 348/87 (Stichting Uitvoering Financiële Transacties) FED1989/559, r.o. 13 en HvJ 20 november 2003, nr. C-8/01 (Taksatorringen) V-N 2003/63.11, r.o. 36.

De vrijstelling wordt Deutsche Bank hier ontzegd omdat één element van de vrijgestelde prestatie, indien deze los zou worden gezien, niet voor financiële en juridische wijzigingen zorgt. Hierbij speelt mee dat de adviesdienst niet bijkomstig is bij de transactiedienst. Was dit wel het geval geweest, dan had de adviesdienst de btw-behandeling van de transactiedienst gevolgd. Nu beide elementen echter op hetzelfde niveau worden geplaatst, en de ene dienst niet ondergeschikt is aan de andere, kan de adviesdienst niet worden meegetrokken in het vrijgestelde transactie-element. Met als gevolg dat de gehele dienst met btw is belast.

Ik vraag me af of hierbij meespeelt dat de door Deutsche Bank berekening vergoeding voor 2/3 betrekking had op de adviesdiensten, en voor 1/3 betrekking had op de koop en verkoop van de effecten. Hoewel het HvJ hier niet op ingaat, kan ik mij voorstellen dat hieruit blijkt dat de adviesdiensten zwaarder wegen dan de transactiediensten. Anderzijds kan dit wellicht ook betekenen dat Deutsche Bank meer tijd besteedt aan het geven van advies dan aan de transactiediensten. De A-G haalt aan dat ter terechtzitting is opgemerkt dat de vergoeding enkel is gebaseerd op de waarde van de beleggingen, en niet op het aantal of het volume van de verrichte handelingen.⁶⁰ De Redactie van de Vakstudie-Nieuws leidt hieruit af dat dit de overheersende rol van de expertise ten opzichte van de handelingen bevestigt.⁶¹ Ik vraag me af of dit inderdaad het geval is. Mijns inziens worden dergelijke vergoedingen vaak vastgesteld als percentage van het beheerde vermogen en zijn deze meestal niet afhankelijk van het aantal transacties. Ik vraag me derhalve af of deze conclusie zo snel kan worden getrokken. Desalniettemin maakt dit in het geval van Deutsche Bank niet uit; een vrijstelling wordt niet toegekend.⁶²

Indien de betreffende cliënt van Deutsche Bank alleen transactiediensten had afgenomen en een andere beheerder had ingeschakeld voor de adviesdiensten, had Deutsche Bank waarschijnlijk wel een vrijstelling kunnen toepassen. Nu ook zogenoemde 'execution only diensten' worden aangeboden, zorgt de heffing van btw over het samengestelde geheel van advies- en transactiediensten ervoor dat een inbreuk op het fiscale neutraliteitsbeginsel ontstaat. Het is immers (qua btw) goedkoper om de transactiediensten en adviesdiensten van verschillende ondernemers af te nemen. Op die manier hoeft de afnemer alleen btw te betalen over de adviesdiensten, en worden de transactiediensten vrij van btw verleend. Hoewel dit een logisch gevolg is van het aanmerken van verschillende elementen als één prestatie, vind ik dit vanuit fiscaal neutraal oogpunt niet wenselijk.

4.3 Inbesteden versus uitbesteden

Indien een onderneming met eigen personeel diensten voor eigen gebruik verricht, is geen sprake van btw-heffing. Op grond van artikel 10, Btw-richtlijn zijn loontrekkenden namelijk uitgesloten van belastingheffing, 'voor zover zij met hun werkgever een arbeidsovereenkomst zijn aangegaan [...]'. Dit betekent dat btw een overweging kan zijn om eigen personeel een bepaalde dienst te laten verrichten, in plaats van deze dienst uit te besteden. Dit zal met name het geval zijn wanneer de werkgever een beperkt recht op aftrek van voorbelasting heeft. In dat geval is de door een derde dienstverlener aan hem berekende btw namelijk een kostenpost.

⁶⁰ Conclusie A-G Sharpston 8 mei 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/34.17, r.o. 43.

⁶¹ Redactie Vakstudie-Nieuws, aantekening bij HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/42.15.

⁶² Hoewel dit nooit een doorslaggevend argument zal zijn, wijzen Wersand en Cazes er nog op dat het beperkte voordeel ten aanzien van de aftrek van voorbelasting van vermogensbeheerders (belaste beheerdiensten zorgen voor een verhoging van het pro rata), waarschijnlijk niet zal toekomen aan klanten. Ook op deze manier levert het belasten van dergelijke diensten dus geen voordeel op voor beleggers (Frédéric Wersand and Samuel Cazes, *EU VAT and the Conundrum of Financial Instruments*, IVM 2013/2.02.e2).

Het verschil tussen inbesteden (werkzaamheden verrichten met eigen personeel) en uitbesteden (werkzaamheden laten verrichten door een andere partij) is in de btw een geaccepteerd onderscheid. In een aantal gevallen is getracht dit onderscheid weg te nemen, zoals bij de introductie van de koepelvrijstelling.⁶³

In het arrest GfBk lijkt het onderscheid tussen inbesteden en uitbesteden te worden gebruikt als argument om de adviesdiensten die GfBk verleent, vrij te stellen. Het HvJ geeft namelijk aan dat een beheerder met eigen adviseurs zou worden beoordeeld ten opzichte van een organisatie die een beroep op derden zou moeten doen.⁶⁴ Hierbij wordt vervolgens opgemerkt dat 'uit het beginsel van fiscale neutraliteit echter volgt dat de marktdeelnemers het organisatiemodel moeten kunnen kiezen dat hun uit strikt economisch oogpunt het beste uitkomt, zonder het risico te lopen dat hun activiteiten worden uitgesloten van de vrijstelling'.⁶⁵ Het HvJ lijkt hiermee te zeggen dat, indien de beheerder de diensten van GfBk zou moeten inkopen mét btw, de beheerder hiermee in een meer nadelige positie komt dan als de beheerder deze adviesdiensten met eigen personeel zou verrichten, en dat dit niet de bedoeling is. Ik vind het vreemd dat het HvJ hier aangeeft dat btw op uitbestede werkzaamheden nadelige gevolgen heeft.⁶⁶ Volgens mij is inherent aan de btw dat het zelf verrichten van activiteiten goedkoper is dan het uitbesteden van werkzaamheden, omdat op het loon van eigen werknemers geen btw drukt. Dit zou volgens mij geen argument moeten zijn om adviesdiensten dan maar vrij te stellen. Indien deze lijn van het HvJ wordt gevolgd, zou dit betekenen dat op alle diensten die een ondernemer met vrijgestelde prestaties inkoopt, geen btw zou moeten drukken. Ik vind dit dan ook een erg zwakke redenatie.

4.4 Defined benefitregelingen

Zowel in de zaak *Wheels* als in de zaak *PPG Holdings* werd aan het HvJ de vraag gesteld of het beheer van een pensioenfonds met een zogenaemde *defined benefitregeling* in de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn kan delen.⁶⁷

Wheels was de trustee van een soort ondernemingspensioenfonds. Werknemers van de onderneming stortten vaste bedragen van hun salaris in dit fonds en ook de werkgever stortte periodiek bijdragen. Vervolgens ontvingen gewezen werknemers een pensioen, dat was gebaseerd op basis van het laatste loon en het aantal dienstjaren bij de onderneming.⁶⁸

Ter beantwoording van de vraag of het beheer van een dergelijk fonds is vrijgesteld, verwijst het HvJ eerst naar het fiscale neutraliteitsbeginsel en herhaalt dat dit beginsel zich ertegen verzet dat ondernemers die dezelfde handelingen verrichten, voor de btw-heffing verschillend worden behandeld. Daarbij vermeldt het HvJ dat het in beginsel niet is vereist dat sprake is van identieke handelingen, maar dat het fiscale neutraliteitsbeginsel zich er ook tegen verzet dat soortgelijke diensten, die dus met elkaar concurreren, uit het oogpunt van de btw verschillend worden behandeld.⁶⁹

⁶³ Door toepassing van de koepelvrijstelling kunnen ondernemingen die geen of een beperkt recht op aftrek van voorbelasting hebben, btw-vrij diensten inkopen van een koepelinstelling.

⁶⁴ HvJ 7 maart 2013, nr. C-275/11 (GfBk), V-N 2013/28.16, r.o. 31.

⁶⁵ De vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn.

⁶⁶ Ook Vroon geeft aan dat de redenering van het HvJ 'de ogen doet knippen' (A. Vroon, *Aantrekkelijke prestaties*, NTFR Beschouwingen 2013/14).

⁶⁷ De btw-behandeling van het beheer van pensioenfondsen verschilt per Lidstaat. In sommige Lidstaten is het beheer van pensioenfondsen btw-vrijgesteld (bijvoorbeeld Luxemburg en Malta), terwijl het in andere Lidstaten met btw is belast (bijvoorbeeld Nederland en het Verenigd Koninkrijk).

⁶⁸ HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (*Wheels*), V-N 2013/28.17.

⁶⁹ HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (*Wheels*), V-N 2013/28.17, r.o. 20 en 21.

Het HvJ merkt op dat fondsen die icbe's in de zin van de icbe-richtlijn zijn, gemeenschappelijke beleggingsfondsen vormen. Vervolgens toetst het HvJ of een pensioenfonds met een defined benefitregeling identiek is aan een icbe. Het HvJ merkt op dat een dergelijk pensioenfonds geen openbaar fonds is, maar een voordeel vormt dat is verbonden aan een arbeidscontract en dat werkgevers enkel aan hun werknemers bieden. Derhalve is het Wheels fonds niet identiek aan een gemeenschappelijk beleggingsfonds.

Wat mij opvalt, is dat het fiscale neutraliteitsbeginsel met name wijst op identieke handelingen en het HvJ in de zaak Wheels uitgaat van identieke instellingen.⁷⁰ Vroon vindt het tevens merkwaardig dat het HvJ niet de feitelijke handelingen van het fonds beoordeelt, maar kijkt naar de achterliggende grondslag voor de totstandkoming van het fonds. Volgens hem is niet zozeer een pensioenregeling in een pensioenfonds ingebracht, maar het geld waarmee de regeling wordt uitgevoerd. Naar zijn mening is het bestedingsdoel van de beleggingsopbrengsten, noch de herkomst van de middelen relevant, maar gaat het erom dat sprake is van collectiviteit.⁷¹ Wat mij betreft sluit zijn opmerking aan bij de visie van de staatssecretaris van Financien: wanneer sprake is van een vermogen dat collectief bijeen is gebracht en waarbij de deelnemers delen in de risico's en resultaten al naar gelang hun inbreng, is sprake van een collectief (een 'gemeenschappelijk beleggingsfonds').⁷² Hoe dit geld bijeen is gebracht doet minder ter zake en is volgens mij ook verder nooit onderwerp van discussie.

Nu geen sprake is van identieke fondsen, toetst het HvJ het tweede punt van het fiscale neutraliteitsbeginsel, namelijk of het Wheels pensioenfonds dermate vergelijkbaar is met icbe's dat het daarmee concurreert. Het HvJ komt op basis van de volgende twee argumenten tot het oordeel dat dit niet zo is:

- de werknemers die deelnemen aan het fonds dragen niet hetzelfde risico, aangezien de waarde van de pensioenuitkering niet afhankelijk is van de waarde van de activa, maar van de hoogte van het loon van de werknemer en het aantal dienstjaren;
- ook de positie van de werkgever is niet vergelijkbaar met die een belegger in een icbe, nu de bijdrage van de werkgever er alleen voor zorgt dat hij zijn verplichtingen jegens de werknemer nakomt.

Ten aanzien van het eerste punt merk ik op dat uit de gestelde prejudiciële vragen blijkt dat de werkgever in beginsel verplicht is om het tekort van de regeling aan te zuiveren, maar dat als de werkgever dit niet doet of hiertoe niet in staat is, de uitkeringen aan de pensioengerechtigden worden verminderd. Ik vraag mij dan ook af of kan worden gesteld dat de werknemers niet hetzelfde risico dragen. De afgelopen jaren hebben we in Nederland gezien dat de pensioenuitkeringen moesten worden gekort, omdat de dekkingsgraad van verscheidene pensioenfondsen te laag was. Door onder andere tegenvallende beleggingsresultaten hebben de fondsen te weinig geld om hun verplichtingen te kunnen nakomen.⁷³ Hieruit blijkt dat de hoogte van de pensioenuitkering niet altijd een gegeven is, maar dat ook de werknemers risico lopen indien de opbrengst van de beleggingen achterblijft bij het verwachte resultaat. Vroon⁷⁴ merkt hierbij op dat ook in dit geval het HvJ één en ander teveel vereenzelvigd met de pensioenregeling; uiteindelijk worden de gelden in het fonds belegd om een spaarpot te creëren waarmee de pensioenregeling kan worden gefinancierd.

⁷⁰ In dezelfde zin J.T. Sanders, commentaar bij HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (Wheels), NTFR 2013/598.

⁷¹ A. Vroon, *Btw-effecten van fondsbeleggen*, NTFR Beschouwingen 2013/4.

⁷² Dit blijkt naar mijn mening uit het Antwoord op Kamervragen van 18 oktober 2007 over Nederlandse pensioenfondsen en de vrijstelling van omzetbelasting, nr. DGB2007/4884.

⁷³ www.nrc.nl/nieuws/2012/02/20/103-pensioenfondsen-korten-op-uitkering-ruim-7-miljoen-geduceerden/ [geraadpleegd 9 december 2013, 8.07u].

⁷⁴ A. Vroon, *Btw-effecten van fondsbeleggen*, NTFR Beschouwingen 2013/20.

Ook het tweede argument dat het HvJ aanhaalt zorgt voor onduidelijkheid. Net zoals ik hiervoor heb gesteld ten aanzien van het beleggingsrisico van de werknemer, kan hetzelfde gelden voor de werkgever. Nu blijkt dat de werkgever in beginsel een bijstortingsverplichting heeft indien het pensioenfonds een tekort heeft (dat zeer goed kan ontstaan door tegenvallende beleggingsresultaten) kan derhalve worden gesteld dat de werkgever ook een risico loopt als de opbrengst uit de beleggingen tegenvalt. Ik ben het wel met het HvJ eens dat de positie van de werkgever niet vergelijkbaar is met iemand die in een icbe belegt. Niet zozeer omdat de bijdrage van de werkgever er alleen voor zorgt dat hij zijn verplichtingen jegens de werknemer nakomt (net zoals Vroon⁷⁵ lijkt het mij onjuist om het oogmerk van de bijdragende partijen in aanmerking te nemen bij een dergelijke beoordeling), maar omdat de werkgever niet gerechtigd is tot het vermogen van het pensioenfonds. Ondanks dat de werkgever gelden in het pensioenfonds stort, zal hij hier geen aanspraak op kunnen maken.

In het arrest PPG Holdings werd aan het HvJ een soortgelijke vraag als in de zaak Wheels voorgelegd. Omdat de eerste vraag in het arrest PPG Holdings echter bevestigend werd beantwoord, hoefde het HvJ niet meer in te gaan op de tweede vraag (het HvJ vermeldde in dit kader nog wel dat de vraag in wezen identiek was aan de vraag waarop het HvJ in de zaak Wheels antwoord heeft gegeven).⁷⁶

4.5 Defined contributionregelingen

Op 17 oktober 2012 zijn aan het HvJ wederom prejudiciële vragen gesteld over toepassing van de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn ten aanzien van pensioenfondsen.⁷⁷ Het betreft de zaak ATP PensionService. Het verschil met de zaken Wheels en PPG Holdings is dat ATP PensionService diensten verleent aan pensioenfondsen met een *defined contributionregeling*. Bij een dergelijke regeling stort de werknemer (en wellicht ook werkgever) pensioenpremies in een pensioenfonds, maar is de hoogte van de uitkeringen onzeker omdat deze geheel afhankelijk van de waarde van de beleggingen.

Wanneer de argumentatie van het HvJ in de zaak Wheels wordt gevolgd, zal eerst moeten worden beoordeeld of een dergelijk pensioenfonds identiek is aan een icbe. Uit de verwijzingsbeschikking in de zaak ATP PensionService⁷⁸ maak ik op dat het betreffende pensioenfonds geen openbaar fonds is. Dit leidt mijns inziens tot de conclusie dat een dergelijk pensioenfonds niet identiek is aan een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn.

Wel ben ik van mening dat een dergelijk pensioenfonds vergelijkbaar is met een gemeenschappelijk beleggingsfonds, nu het risico van de hoogte van de uitkeringen bij de werknemer ligt.⁷⁹ Vallen de beleggingsresultaten van het fonds tegen, dan zal dit normaliter resulteren in een lagere pensioenuitkering. Worden goede resultaten met de beleggingen van het fonds behaald, dan zal dit zorgen voor een hogere pensioenuitkering. Afgaande op de argumentatie van het HvJ in de zaak Wheels, ben ik op basis hiervan van mening dat het fiscale neutraliteitsbeginsel wordt geschonden indien het beheer van een pensioenfonds met een defined contributionregeling belast is, terwijl het beheer van een ander beleggingsfonds vrijgesteld is van btw.

⁷⁵ A. Vroon, *Btw-effecten van fondsbeleggen*, NTFR Beschouwingen 2013/20.

⁷⁶ HvJ 18 juli 2013, nr. C-26/12 (PPG Holdings), V-N 2013/48.17, r.o. 31.

⁷⁷ Zaak nr. C-464/12 (ATP PensionService), PbEU C 9 van 12 januari 2013, p. 31.

⁷⁸ Te raadplegen via: www.minbuza.nl/binaries/content/assets/ecer/ecer/import/hof_van_justitie/nieuwe_hofzaken_inclusief_verwijzingsuitspraak/2012/c-464-12-verwijzingsbs.pdf [geraadpleegd 9 december 2013, 8.56u].

⁷⁹ Ook A-G Cruz Villalón is deze mening toegedaan (Conclusie A-G Cruz Villalón 12 december 2013, nr. C-464/12 (ATP PensionService), nog niet gepubliceerd).

Anderzijds vraag ik mij af of het juist niet in strijd zou zijn met het fiscale neutraliteitsbeginsel om soortgelijke pensioenfondsen verschillend te behandelen al naar gelang het pensioenfonds een defined benefitregeling, dan wel een defined contributionregeling uitvoert. Naar mijn idee zijn veel mensen niet op de hoogte van het verschil tussen dergelijke pensioenfondsen. Dit hangt wellicht mede samen met het feit dat in Nederland werknemers in de meeste gevallen niet zelf een pensioenfonds of pensioenregeling kunnen kiezen. Voor de ‘modale consument’ (als we deze in dit verband zouden mogen gebruiken), is een pensioenfonds niet meer dan een fonds dat pensioengelden ontvangt, belegt en uitkeert. Het zou in dat kader vreemd zijn als de beheerskosten van het ene pensioenfonds (maximaal) 21% hoger uitvallen dan de beheerskosten van het andere pensioenfonds. Mede gezien het feit dat het HvJ naar mijn mening in het arrest *Wheels* van verkeerde uitgangspunten uitgaat, zou ik willen betogen dat ook pensioenfondsen die een defined benefitregeling uitvoeren, de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn kunnen toepassen.⁸⁰

4.6 Beleggen in effecten

Het laatste punt dat ik nog wil aanstippen wanneer het gaat om het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, is de vorm waarin de gelden worden belegd. In het arrest *Abbey National II* en *Wheels* zoekt het HvJ duidelijk aansluiting bij de icbe-richtlijn. ‘Icbe’ staat voor ‘instelling voor collectieve belegging in effecten’. De vraag die nu opkomt is of de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn alleen geldt indien in effecten wordt belegd, of dat deze vrijstelling ook kan worden toegepast indien wordt belegd in andere onderliggende waarden, zoals vastgoed. Recent zijn door de Hoge Raad prejudiciële vragen gesteld over dit aspect van de vrijstelling.⁸¹

De Hoge Raad merkt hierbij op dat het op het eerste gezicht niet van belang is op welke manier de bijeengebracht gelden worden belegd, zo lang maar sprake is van een instelling voor collectieve belegging, waarbij het rendementen afhankelijk is van de resultaten van de beleggingen en dat de deelnemers dit rendement toekomt, danwel dat zij het risico dragen ten aanzien van het beheer van het fonds. Anderzijds wijst de Hoge Raad erop dat in de zaak *Wheels* een vergelijking wordt gemaakt tussen ‘rechtstreeks beleggen in *effecten*’ en ‘beleggen in *effecten* via gemeenschappelijke beleggingsfondsen’.

Wanneer ik de verschillende arresten van het HvJ over de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn bekijk, verwijst het HvJ vaak naar de icbe-richtlijn.⁸² Ik vraag mij echter af of het HvJ daarmee tevens de bedoeling heeft om alleen het beheer van beleggen in effecten onder de vrijstelling te scharen. Immers, de Btw-richtlijn spreekt slechts over een ‘gemeenschappelijk beleggingsfonds’, zonder hierbij de beleggingen van het fonds te specificeren. In dit kader kan ook worden verwezen naar de conclusie van A-G Kokott bij het arrest *Abbey National II*⁸³, waarin de A-G aangeeft dat in een beleggingsfonds het geld van een groot aantal beleggers bijeen wordt gevoegd en in effecten, of in andere zaken *zoals onroerende goederen* wordt belegd. Ook de A-G lijkt derhalve van mening te zijn dat kan worden belegd in andere waarden dan effecten voor de toepassing van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn.

⁸⁰ Ook in de laatste versie van de FS voorstellen van september 2011 is het beheer van pensioenfondsen vrijgesteld, zonder onderscheid te maken naar de vorm van de regeling.

⁸¹ HR 1 november 2013, nr. 11/04540, V-N 2013/55.15.

⁸² Zie HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (*Abbey National*) V-N 2006/45.15 en HvJ 7 maart 2013, C-424/11 (*Wheels*) V-N 2013/28.17.

⁸³ Conclusie A-G Kokott 8 september 2005, nr. C-169/05 (*Abbey National II*), Jur. 2006, p. I-04027, r.o. 27.

Naar mijn mening vloeit uit het beginsel van fiscale neutraliteit voort dat ook beheerdiensten die aan een vastgoedfonds worden verricht, zijn vrijgesteld van btw. Het beginsel van fiscale neutraliteit houdt immers in dat soortgelijke diensten, die met elkaar concurreren, uit het oogpunt van de btw gelijk moeten worden behandeld. In dit geval zou moeten worden beoordeeld of de diensten die een vermogensbeheerder verricht ten aanzien van een vastgoedfonds, identiek of vergelijkbaar zijn met de diensten die een beheerder verricht voor een fonds dat belegt in effecten. Mijns inziens is dit (in ieder geval voor het beheer ten aanzien van het fonds zelf)⁸⁴ het geval. Ook bij een vastgoedfonds zal een vermogensbeheerder bijvoorbeeld de beleggers adviseren over de vastgoedbeleggingen en zal de beheerder transacties verrichten voor de aan- en verkoop van vastgoed. Nu in *Abbey National II* door het HvJ is aangegeven dat moet worden gekeken naar de aard van de dienstverlening en niet naar de aard van de afnemer⁸⁵, ben ik van mening dat ook het beheer van vastgoedfondsen is vrijgesteld in de zin van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn.⁸⁶

4.7 Conclusie

In verschillende arresten van het HvJ over vermogensbeheerdiensten komt het fiscale neutraliteitsbeginsel aanbod. Het meest in het oog springende verschil, namelijk dat van btw-vrijgesteld collectief vermogensbeheer versus btw-belast individueel vermogensbeheer kan het HvJ niet opheffen, omdat een algemeen beginsel van gemeenschapsrecht het primaire recht niet opzij kan zetten.

Het HvJ gebruikt het fiscale neutraliteitsbeginsel wel om beleggingsadviesdiensten ten aanzien van een gemeenschappelijk beleggingsfonds onder de vrijstelling te scharen. De redentatie in dit kader, namelijk dat anders het uitbesteden van dergelijke diensten (qua btw) duurder zou zijn dan het zelf verrichten van deze diensten snap ik echter niet, nu dit onderscheid juist inherent is aan het btw-stelsel zoals wij dat in de EU kennen.

Ten aanzien van pensioenfondsen is het nog niet helemaal duidelijk of het fiscale neutraliteitsbeginsel door het HvJ wordt eerbiedigd of niet. Dit hangt met name af op welk niveau een vergelijking wordt gemaakt. Duidelijk is al dat het beheer van een pensioenfonds met defined benefitregeling btw-belast is, terwijl het HvJ zich nog moet uitspreken over de kwalificatie van het beheer van een pensioenfonds met defined contributionregeling. Soortgelijke pensioenfondsen, soortgelijk btw-behandeling, zou de eerste reactie kunnen zijn. Maar als ik de argumentatie van het HvJ in het arrest *Wheels* naast een pensioenfonds met een defined contributionregeling leg, zou het juist in strijd met het neutraliteitsbeginsel zijn indien het beheer van dergelijke fondsen niet, en het beheer van andere beleggingsfondsen wel onder de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn valt.

Een andere hobbeldie het HvJ nog moet nemen is de vraag of de waarden waarin wordt belegd nog effect hebben op toepassing van de vrijstelling. Ik ben van mening dat, zo lang sprake is van soortgelijke dienstverlening, op grond van het fiscale neutraliteitsbeginsel inderdaad een vrijstelling zou moeten gelden. Het wachten is op de uitspraak van het HvJ.

⁸⁴ In de betreffende zaak is ook een prejudiciële vraag gesteld over de reikwijdte van het begrip 'beheer' in de zin van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn en de vraag of *property management* ook als zodanig kan worden aangemerkt. Daar doel ik in dit geval niet op.

⁸⁵ HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (*Abbey National*) V-N 2006/45.15, r.o. 66.

⁸⁶ Ook Van Hilten komt tot de conclusie dat het uit het oogpunt van fiscale neutraliteit niet zou mogen uitmaken in welke waarden wordt belegd, omdat het gaat om de activiteit van het beleggen (Conclusie A-G van Hilten 13 december 2012, nr. CPG 11/04540, V-N 2013/16.12).

5. Conclusie

De afgelopen jaren is een aantal vragen aan het HvJ voorgelegd omtrent de duiding en reikwijdte van de vrijstelling als opgenomen in artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn (het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, zoals omschreven door de lidstaten). In deze zaken kwam ook de fiscale neutraliteit aan bod; dit beginsel houdt in dat soortgelijke goederen, die met elkaar concurreren, uit het oogpunt van de btw gelijk moeten worden behandeld.

Ten aanzien van het begrip beheer heeft het HvJ geoordeeld dat sprake is van vrijgestelde beheerdiensten indien de betreffende dienst een afzonderlijk geheel vormt dat specifiek en essentieel is voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Als voorbeeld kunnen de diensten in Bijlage II van de icbe-richtlijn gelden. Dat de opsomming in deze bijlage niet limitatief is, blijkt uit het arrest GfBk, waarin het HvJ oordeelde dat ook beleggingsadviesdiensten onder de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g Btw-richtlijn vallen, nu deze diensten intrinsiek verband houden met het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

Opvallend is dat het HvJ hierbij aangeeft dat het in strijd zou zijn met de fiscale neutraliteit indien dergelijke diensten, wanneer deze door eigen personeel worden verricht, 'goedkoper' zijn dan wanneer deze van een derde partij worden afgenomen, omdat in dit laatste geval btw is verschuldigd. Een dergelijk verschil echter juist inherent aan het btw-stelsel en moet mijns inziens daarom niet door het fiscale neutraliteitsbeginsel worden weerlegd. Daarnaast lijkt het HvJ het begrip 'beheer' erg ruim uit te leggen (terwijl vrijstellingen juist strikt moeten worden uitgelegd) door ook beleggingsadviesdiensten als 'beheer' aan te merken. De vraag is dan nu ook waar de grens ligt, en welke diensten nog meer onder de vrijstelling kunnen worden geschaard. In mijn optiek had het HvJ zijn oordeel in het arrest GfBk beter moeten onderbouwen, om op die manier de praktijk handvatten te bieden bij toepassing van de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn.

Ook pensioenfondsen laten het HvJ niet onberoerd. Ten aanzien van pensioenfondsen met een defined benefitregeling heeft het HvJ geoordeeld dat geen sprake is van een gemeenschappelijk beleggingsfonds. Allereerst vergelijkt het HvJ het betreffende pensioenfonds met een icbe, en komt tot het oordeel dat geen sprake is van identieke fondsen, nu een pensioenfonds geen openbaar fonds is. Opvallend hierbij is dat het HvJ niet uitgaat van identieke handelingen, maar van identieke instellingen. Mijns inziens heeft het HvJ hier een verkeerd uitgangspunt genomen, omdat het naar de oorsprong van het vermogen verwijst, in plaats van de aan de fondsen verleende diensten daadwerkelijk met elkaar te vergelijken.

Vervolgens oordeelt het HvJ dat tevens geen sprake is van vergelijkbare fondsen, nu werknemers die hun pensioengelden door een pensioenfonds laten beleggen, niet op dezelfde wijze risico lopen. Hetzelfde geldt volgens het HvJ voor de werkgevers. Ook hierbij gebruikt het HvJ naar mijn mening een verkeerd uitgangspunt; het HvJ gaat uit van de pensioenregeling en de hierbij behorende regels, terwijl het uiteindelijk in beide gevallen gaat om een zak met geld die moet worden belegd. Daarnaast blijkt in het huidige economische klimaat dat zowel werknemers als werkgevers risico lopen ten aanzien van de pensioenbeleggingen; werknemers lopen de kans dat hun pensioen wordt gekort, terwijl werkgevers de kans lopen geld te moeten bijstorten in verband met tegenvallende beleggingsresultaten.

Doordat het HvJ bij defined benefitregelingen onder andere het risico van werknemers en werkgevers belangrijk vindt, is het lastig voorspelbaar hoe het HvJ het beheer van een pensioenfonds met een defined contributionregeling zal kwalificeren. Een dergelijke vraag ligt op dit moment dan ook bij het HvJ voor. Als wordt afgegaan op de criteria die het HvJ stelt ten aanzien van defined benefitregelingen, bestaat de kans dat een pensioenfonds met een defined contributionregeling wel als gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 135, lid 1, onderdeel g, Btw-richtlijn wordt aangemerkt. Dit zou tot gevolg hebben dat een splitsing ontstaat in de wereld van pensioenfondsen, afhankelijk van de manier waarop de pensioenregeling is vormgegeven. Mij lijkt dit een onwenselijke situatie en ik ben dan ook van mening dat het beheer van alle pensioenfondsen onder de vrijstelling zou moeten vallen.

Dat de fiscale neutraliteit het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen niet loslaat, blijkt uit het feit dat de Hoge Raad recent prejudiciële vragen heeft gesteld over het beheer van vastgoedfondsen. Hoewel het HvJ in meerdere arresten met name verwijst naar de icbe-richtlijn en ook een vergelijking maakt tussen beleggingsfondsen en icbe's, is nergens opgenomen dat alleen het beheer van fondsbeleggen in effecten is vrijgesteld van btw. Personen kunnen net zo goed hun vermogen storten in een gemeenschappelijk beleggingsfonds dat belegt in vastgoed. Ook daarbij is het uitgangspunt dat de persoon zijn vermogen wil laten groeien en hiervoor zijn vermogen in een beleggingsfonds stort. Naar mijn idee maakt het voor de investeerder niet uit waarin het beleggingsfonds belegt (hoewel hij misschien meer rendement verwacht bij bijvoorbeeld beleggingen in effecten dan beleggingen in vastgoed); het doel is uiteindelijk hetzelfde.

Afgaande op de jurisprudentie van het HvJ en de discussies die omtrent de vrijstelling van het beheer van beleggingsfondsen bezig zijn, maak ik op dat de reikwijdte van de vrijstelling nog steeds niet duidelijk is. Helaas helpt de uitleg van het HvJ naar mijn mening hier niet bij; het HvJ gebruikt verschillende begrippen gebruikt (modale consument, gemiddelde consument), het begrip fiscale neutraliteit op verschillende wijze uitlegt (identieke handelingen, identieke instellingen) en bij de motivering van de arresten lijkt uit te gaan van niet geheel juiste uitgangspunten, zorgt dit voor verwarring en onduidelijkheid in de toepassing van een vrijstelling. In dat kader wacht het HvJ naar mijn mening een herkansing; in zowel de zaak ATP PensionService als de zaak over het beheer van vastgoedfondsen kan het HvJ duidelijkheid scheppen over zowel de reikwijdte van het begrip beheer (waarbij het mijns inziens verstandig is om het begrip nu duidelijk af te bakenen) als de ruimte die Lidstaten hebben om bepaalde fondsen als gemeenschappelijk beleggingsfonds te kwalificeren, en van welke voorwaarden Lidstaten hierbij moeten uitgaan. Voor de praktijk zou dit in ieder geval voor minder discussies en meer duidelijkheid zorgen.

Literatuurlijst

- Bakker, P. Nivellering in de btw: zwaardere belasting individueel vermogensbeheer, BTW-bulletin 2013/62.
- Henkow, O. Financial Activities in European VAT, EUCOTAX Series on European Taxation, Volume 18, Kluwer Law International, Alphen aan de Rijn, 2008.
- Hilten, van M.E. Bancaire en financiële prestaties in de Europese BTW, Kluwer, Deventer, 1992.
- Hilten, van M.E. en Kesteren, van H.W.M. Omzetbelasting, Kluwer, Deventer, 2012.
- Jansen, P.G.M. Beginselen van Behoorlijk Bestuur In Het Belastingrecht, Fiscale Geschriften nr. 22, Sdu Uitgevers, Amersfoort, 2013.
- Kasteren, van E.M. Opinion of Advocat General in *GfBk* Has an Impact on the VAT Position of Investment Advisers, DFI 2013/1.5.
- Kasteren, van E.M. en Janssen, L. Pension Funds and VAT: Not Always the Best of Friends, DFI 2013/5a/Special issue.
- Kasteren, van E.M. en Janssen, L. Het pleit beslecht: pensioenfondsen geen gemeenschappelijke beleggingsfondsen?, BTW-bulletin 2013/57.
- Lauwaars, R.H. en Timmermans, C.W.A. Europees recht in kort bestek, Kluwer, Deventer, 2003.
- Raaijmakers, G.T.M.J. Zorgvuldig vermogensbeheer voor professionelen, in: Trust en onderneming, Boom Juridische uitgevers, Den Haag, 2003, p. 13-32.
- Vroon, A. Beheer is meer, WFR 2005/508.
- Vroon, A. Aantrekkelijke prestaties, NTFR Beschouwingen, januari 2013, nr. 2013/4.
- Vroon, A. Btw-effecten van fondsbeleggen, NTFR Beschouwingen, mei 2013, nr. 2013/20.
- Wersand, F. En Cazes, S. EU VAT and the Conondrum of Financial Instruments, IVM 2013/2.02.e2.

Jurisprudentieregister

HvJ 18 juli 2013, nr. C-26/12 (PPG Holdings), V-N 2013/48.17.
HvJ 7 maart 2013, nr. C-424/11 (Wheels), V-N 2013/28.17.
HvJ 7 maart 2013, nr. C-275/11 (GfBk), V-N 2013/28.16.
HvJ 19 juli 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/42.15.
HvJ 10 juli 2008, nr. C-484/06 (Fiscale Eenheid Koninklijke Ahold NV), V-N 2008/41.
HvJ 10 april 2008, nr. C-309/06 (Marks & Spencer), V-N 2008/21.22.
HvJ 28 juni 2007, nr. C-363/05 (JP Morgan), V-N 2007/36.25.
HvJ 4 mei 2006, nr. C-169/04 (Abbey National II), V-N 2006/45.15.
HvJ 20 november 2003, nr. C-8/01 (Taksatorringen), V-N 2003/63.11.
HvJ 3 mei 2001, nr. C-481/98 (Commissie/Frankrijk), V-N 2011/42.18.
HvJ 25 februari 1999, nr. C-349/9 (Card Protection Plan), BNB 1999/224.
HvJ 5 juni 1997, nr. C-2/95 (SDC), V-N 1997, p. 2606.
HvJ 15 juni 1989, nr. 348/87 (Stichting Uitvoering Financiële Transacties), FED1989/559.

HR 1 november 2013, nr. 11/04540, V-N 2013/55.15.

Conclusie A-G Cruz Villalón 12 december 2013, nr. C-464/12 (ATP PensionService), nog niet gepubliceerd.

Conclusie A-G Sharpston 8 mei 2012, nr. C-44/11 (Deutsche Bank), V-N 2012/34.17.

Conclusie A-G Cruz Villalón 8 november 2012, nr. C-275/11 (GfBk), V-N 2013/6.19.

Conclusie A-G Kokott 8 september 2005, nr. C-169/05 (Abbey National II), Jur. 2006, p. I-04027.

Conclusie A-G Van Hilten 13 december 2012, nr. CPG 11/04540, V-N 2013/16.12.